

ブラジル特集vol.2: 金融政策とブラジルレアルの展望



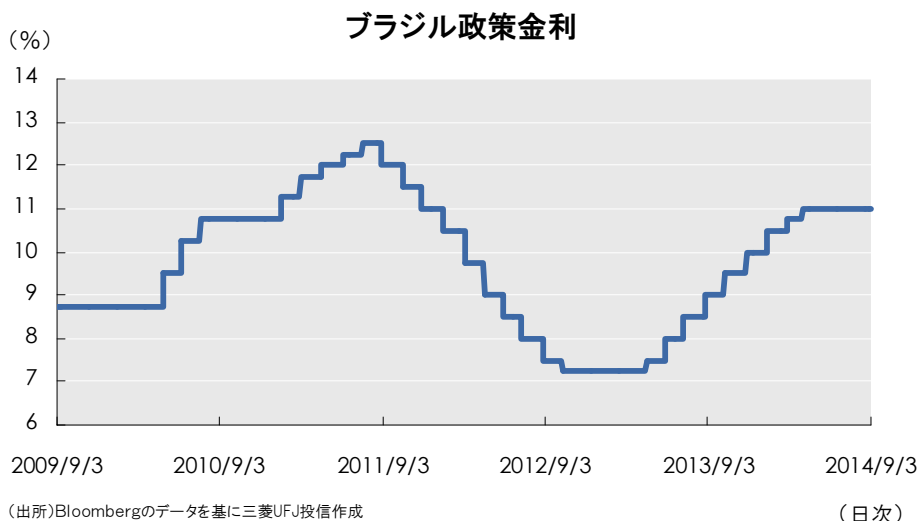
Federative Republic of Brazil

グローバル・マーケット・ストラテジー・チーム
チーフストラテジスト 石金 淳

- BCB（ブラジル中央銀行）は9月2－3日のCOPOM（金融政策委員会）で、政策金利（11.00%）の据え置きを決定しました。この決定については、市場予想通りであり意外感はないと考えられます。
- 声明文では、前回存在した政策金利の据え置きの判断に当たって、“*neste momento* (=at this moment、現時点では)”との記述が削除されており、景気回復の遅れが目立ってきたことなどをを受けて追加利上げの可能性はほぼ消滅したと考えます。ただ、BCBのインフレ警戒姿勢が直ちに緩むとは考えにくく、ブラジルの政策金利は当面据え置かれるとみています。
- ブラジルレアル（以下、レアル）は、景気回復の遅れなどを勘案すると、当面上値は重いとみています。しかし、BCBのレアル下支えの姿勢、直接投資を軸とする海外からの資本流入、ブラジルの金利面での優位性等とともに、日銀の金融緩和姿勢の継続や日本の貿易収支の赤字基調なども考慮すると、レアルは対円で底堅い動きが持続する見込みです。

BCBは5月のCOPOM以降、政策金利の据え置きを継続

9月2－3日（現地時間）、BCBはCOPOMを開催し、政策金利（11.00%）の据え置きを決定しました。今回の措置は市場予想通りであり、意外感はないとみています。BCBは、インフレ圧力の強まりなどに対応するため、昨年4月から9回連続で累計3.75%の利上げを行ってきましたが、5月のCOPOMで景気の回復が遅れていることなどをを受けて利上げを停止しました。政策金利の据え置きは今回で3回連続となります。



当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を目的としたものではありません。投資の最終決定はお客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。当資料に示されたコメント等は、当資料作成日現在の見解であり、事前の連絡なしに変更されることがあります。投資信託は株式、公社債等値動きのある証券に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、金融機関の預金とは異なり元本が保証されているものではありません。投資信託は、預金保険の対象とはなりません。金融商品取引業者以外でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。本資料は当社が信頼できると判断したデータにより作成しましたが、その正確性、完全性等について保証・約束するものではありません。



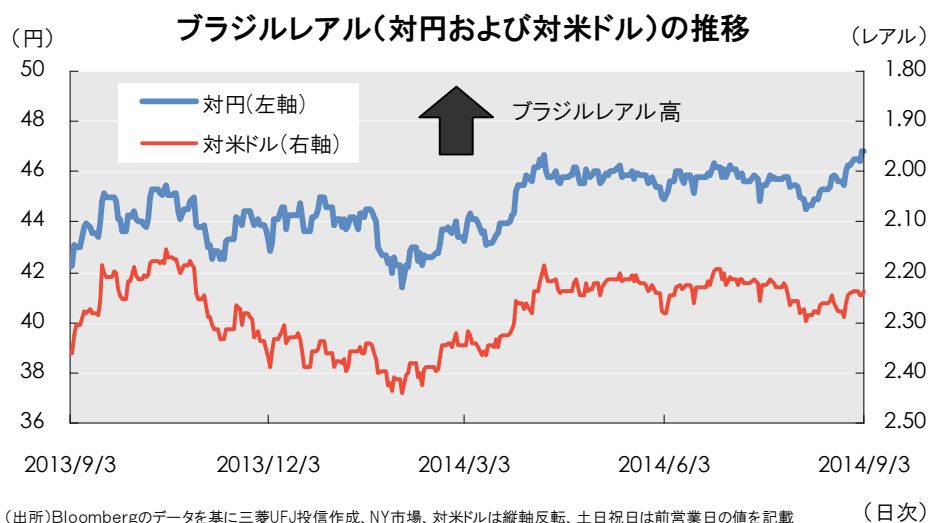
インフレ圧力と景気回復の遅れをにらみ、政策金利は当面据え置きに

ブラジルでは、インフレ率(消費者物価上昇率)が、7月は前年比6.50%の上昇と前月とほぼ同水準で市場予想をやや下回ったものの、インフレ目標圏(2.5%－6.5%)の上限に位置し、中央値4.5%を大幅に上回っています。このため、インフレ圧力は未だ根強いとみられます。一方、同国の4－6月期実質GDP(国内総生産)は前期比0.6%の減少と2か月連続でマイナス成長となるなど、景気回復が遅れており、今年、来年の実質GDP見通しについてエコノミストの予想が下方修正され続けています。

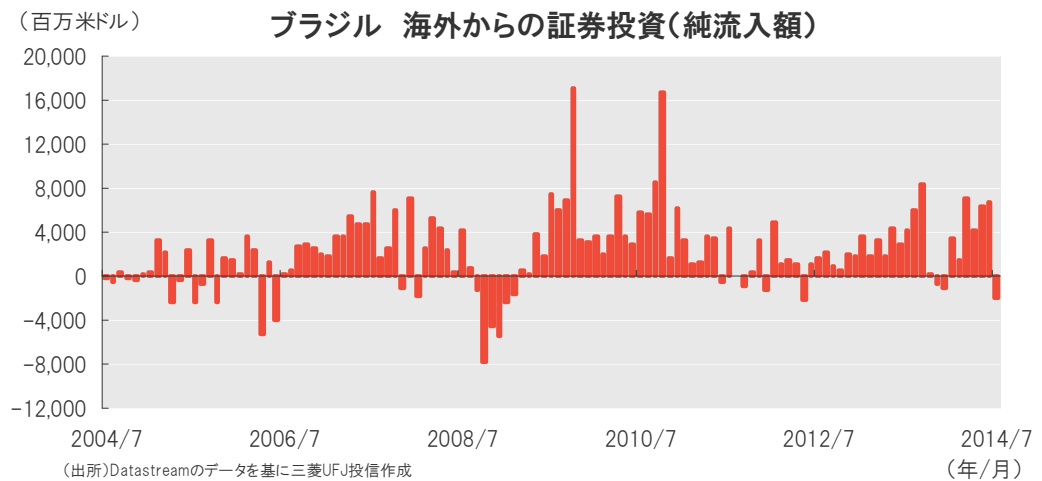
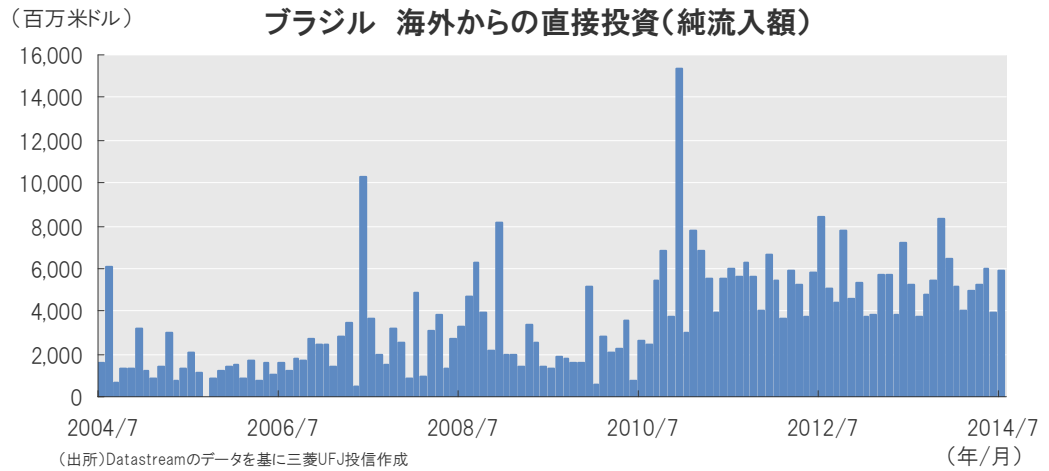
声明文では、マクロ経済のシナリオやインフレ見通しの進展具合を考慮し、政策金利の据え置きを決定したという点では前回と同じですが、判断に当たって、“*neste momento*(=at this moment、現時点では)”との記述が削除されています。このことから、前回まではインフレ率が上振れた場合に小幅な利上げを行うという可能性が残存していたと思われませんが、今回は景気回復の遅れが目立ってきたことなどを受けてそうした可能性がほぼ消滅したことを示唆したと考えます。ただ、BCBがインフレへの警戒姿勢を直ちに緩めるとは考えにくく、ブラジルの政策金利は当面据え置かれるとみえています。

レアルは対円で底堅い動きが持続する見込み

インフレ率の高止まりが続く一方で、景気回復には時間がかかるという状況を勘案すると、レアルの上値は当面重いと考えています。しかし、①BCBが為替介入プログラムを継続し、レアルをサポートする姿勢を明確にしていること、②直接投資を軸に海外からの資本流入が概ね堅調に推移していること、③ブラジルの金利水準が日米欧等の先進国を大幅に上回り、金利面での優位性があること、④10月に行われるブラジル大統領選挙をにらんで政権交代への期待が出ていること、などがレアルを下支えすると思われれます。さらに、日銀の強力な金融緩和姿勢や日本の貿易収支の赤字基調等を背景に、最近円安が対主要通貨で進行していることも考慮すると、レアルは対円で底堅い動きが持続する見込みです。



当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を目的としたものではありません。投資の最終決定はお客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。当資料に示されたコメント等は、当資料作成日現在の見解であり、事前の連絡なしに変更されることがあります。投資信託は株式、公社債等値動きのある証券に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、金融機関の預金とは異なり元本が保証されているものではありません。投資信託は、預金保険の対象とはなりません。金融商品取引業者以外でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。本資料は当社が信頼できると判断したデータにより作成しましたが、その正確性、完全性等について保証・約束するものではありません。



当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を目的としたものではありません。投資の最終決定はお客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。当資料に示されたコメント等は、当資料作成日現在の見解であり、事前の連絡なしに変更されることがあります。投資信託は株式、公社債等値動きのある証券に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、金融機関の預金とは異なり元本が保証されているものではありません。投資信託は、預金保険の対象とはなりません。金融商品取引業者以外でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。本資料は当社が信頼できると判断したデータにより作成しましたが、その正確性、完全性等について保証・約束するものではありません。